



## Propuesta de la Comisión Europea sobre la revisión del Sistema Europeo de Supervisión Financiera. Boletín Internacional de Febrero 2018.

El 20 de septiembre de 2017 la Comisión Europea (CE) publicó una iniciativa normativa con la intención de reforzar el marco de supervisión financiero europeo en aras de conseguir un mayor nivel de integración de los mercados financieros a nivel de la Unión Europea (UE). La propuesta conlleva la *reforma del Sistema Europeo de Supervisión Financiera*, creado a raíz de la última gran crisis financiera, y se centra en las siguientes líneas de actuación: intensificación de la convergencia supervisora, extensión de la supervisión directa de la Unión Europea (UE) a algunas materias de los mercados de capitales, cambios en la gobernanza y financiación de las Autoridades Europeas de Supervisión (ESMA, EBA y EIOPA) y, por último, la incorporación de nuevos objetivos.

Se describen brevemente, a continuación, las principales novedades propuestas por la CE y, en particular, aquéllas que afectan más directamente a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA).

### Intensificación de la convergencia supervisora

La CE entiende que una mayor integración financiera, como la que se pretende con la Unión de los Mercados de Capitales, requiere dotar a las Autoridades Europeas de Supervisión (AES) de nuevos recursos dirigidos a alcanzar una aplicación y supervisión de la normativa aplicable más consistente en todos los Estados miembros (EEMM), facilitando así las operaciones transfronterizas. Por ello, con el objetivo de reforzar la convergencia supervisora, la propuesta atribuye a las AES las competencias que se mencionan a continuación:

a) **Plan de Supervisión Estratégico.** Las AES definirán sus prioridades de supervisión a nivel europeo cada 3 años en un "*Plan de Supervisión Estratégico*", aprobado exclusivamente por sus respectivos nuevos Consejos Ejecutivos, en base al cual las autoridades nacionales competentes (ANC) serán evaluadas. Además, éstas quedarán obligadas a incluir su contenido en sus *programas de trabajo anuales* y remitirlos a las AES antes del 30 de septiembre de cada año.

b) **Redacción de un manual de supervisión.** Las AES redactarán un manual de supervisión para la supervisión de los participantes del mercado de la UE. En este manual se recogerán las mejores prácticas, así como las metodologías y procesos de alta calidad.

c) **Evaluaciones independientes.** A diferencia de lo que ocurre con los actuales *peer reviews*, estas evaluaciones sólo se realizarán por el personal de las AES. Los informes que se redacten contendrán las medidas de seguimiento (*follow-up measures*) que se estimen pertinentes, las cuales podrán adoptar la forma de recomendaciones, directrices y dictámenes. Además, las Autoridades europeas podrán tener en cuenta el resultado de estas revisiones en la redacción de estándares técnicos y directrices o, incluso, dirigir un dictamen a la CE si el resultado de la evaluación pone en evidencia la necesidad de una mayor armonización.

d) **Coordinación por parte de las AES de la supervisión ejercida por las ANC respecto a los acuerdos**

**de externalización, delegación y transferencia del riesgo de entidades europeas a terceros países.** Las AES, con el objetivo de alcanzar una mayor convergencia, podrán coordinar las actuaciones de las ANC, incluso emitir un dictamen, en los procedimientos de autorización, registro y supervisión de entidades cuyos planes de negocio incluyan acuerdos de externalización, delegación y transferencia del riesgo a terceros países.

e) **Tests de estrés a nivel de la UE.** La propuesta permite la publicación individual de los resultados de las instituciones financieras y reconoce el derecho a la iniciativa de las AES siempre y cuando informen de ello al Parlamento Europeo (PE), Consejo y CE. Por último, la propuesta asigna esta competencia al Consejo Ejecutivo en exclusiva.

f) **Derecho de iniciativa en casos de mediación vinculante.** Los Consejos Ejecutivos de las AES podrán iniciar el procedimiento de resolución de diferencias en base a criterios objetivos. Además, la propuesta recoge un listado de supuestos en los que debe entenderse que las ANC involucradas no han llegado a un acuerdo.

g) **Solicitudes de información a los participantes del mercado.** Por un lado, las AES podrán solicitar información directamente a los participantes del mercado en el ámbito de las investigaciones realizadas en los *procedimientos por infracción del Derecho de la UE*. En cuanto a las *solicitudes de información en general*, las AES deberán dirigirse, en primer lugar, a las ANC, en segundo lugar, a otras autoridades del país afectado y, por último, a los participantes del mercado. Pero la propuesta refuerza la exigibilidad de esta obligación al facultar a las AES a sancionar e imponer multas cuando los participantes del mercado requeridos no cumplan con esta obligación.

h) **Asistencia a la CE en la preparación de las decisiones de equivalencia.** Las AES realizarán un seguimiento de la evolución de los mercados de aquellos terceros países respecto de los que haya recaído una decisión de equivalencia, así como de sus desarrollos normativos, de supervisión y cumplimiento. Igualmente, elaborarán un informe anual para la CE sobre este asunto. También participarán en la redacción de los modelos de acuerdos administrativos que las ANC deberán concluir con las autoridades de terceros países.

i) **Extensión de los poderes de intervención de productos a los gestores de UCITS y fondos de inversión alternativos.**

j) **Nuevo papel de coordinación en materia de abuso de mercado como plataforma de investigación de operaciones transfronterizas sospechosas de haber cometido una infracción.** Cuando las AES sospechen que las órdenes, transacciones o cualquier otra actividad con efecto transfronterizo significativo amenaza el ordenado funcionamiento o la integridad del mercado, podrán recomendar a las ANC implicadas que inicien una investigación. Además, si la sospecha parte de una ANC, ésta se lo comunicará a ESMA y ésta podrá recomendar a las ANC dónde ocurre la actividad sospechosa que actúen. A estos efectos, ESMA facilitará el intercambio de información para lo que la propuesta prevé la creación de un *information hub*.

k) **Revisión de los procedimientos de las AES para emitir directrices y recomendaciones.** Cada iniciativa deberá aportar un análisis coste-beneficio y realizar consultas públicas, salvo en circunstancias excepcionales. A su vez, la propuesta reconoce el derecho de los participantes del mercado (MSG) a solicitar la actuación de la CE si, al menos, dos tercios de sus miembros consideran que el uso que se ha hecho de estos instrumentos infringe el derecho de la UE.

### **Nuevas competencias en el ámbito de la supervisión directa para ESMA**

Por otro lado, la CE estima que, en algunas materias, la convergencia supervisora requiere la supervisión directa de una Autoridad europea. En esta línea, su propuesta atribuye a ESMA las siguientes nuevas competencias:

a) **Folletos:** la supervisión (examen, aprobación y notificaciones de pasaportes), y correspondiente capacidad de sanción, respecto a los siguientes tipos de folletos (incluidos sus suplementos):

- Folletos de valores no participativos negociados en un mercado regulado, o un segmento de éste, dirigidos a inversores mayoristas
- Folletos de titulizaciones (*asset backed securities*)
- Folletos de ciertos emisores especializados (compañías inmobiliarias, mineras, científicas y marítimas)
- Folletos de emisores de terceros países redactados de conformidad con la normativa europea

ESMA también supervisará la publicidad de estos folletos.

b) **Fondos de inversión colectiva armonizados (EuVECA, EuSEF y ELTIF)**: la autorización, registro, supervisión de los fondos europeos EuVECA, EuSEF y ELTIF, incluida la potestad sancionadora.

c) **Entidades de contrapartida central**: la propuesta de Reglamento EMIR 2.2 atribuye a ESMA poderes de supervisión respecto a las entidades de contrapartida central europeas, así como de reconocimiento y supervisión de las de terceros países.

d) **Proveedores de servicios de datos y otras modificaciones del Reglamento del mercado de instrumentos financieros (MiFIR)**:

- Autorización, supervisión y sanción de los proveedores de servicios de datos
- Comunicación directa a ESMA de los datos sobre instrumentos financieros para los cálculos de transparencia
- Comunicación directa a ESMA del reporte de las operaciones (*transaction reporting*)
- Obligación de informar a la CE sobre la información consolidada (*consolidated tape*)
- Atribución a ESMA de poderes y competencias como autoridad competente (por ejemplo, poder recabar información a efectos de supervisión). ESMA también podrá delegar en las ANC ciertas competencias, como las inspecciones in-situ.

e) **Índices de referencia críticos**: la propuesta designa a ESMA como la autoridad competente de los administradores de los índices de referencia críticos y contribuidores *-contributors-*. Además, suprime los colegios de supervisores al entender que ya no resultan necesarios. Por último, encomienda a ESMA el reconocimiento y aprobación del endoso de los índices de referencia de terceros países, así como el seguimiento de los regímenes de equivalencia y la conclusión de acuerdos de cooperación con los supervisores de terceros países.

## Gobernanza y financiación

A su vez, la CE considera necesario dotar a las AES de una estructura y financiación sólidas para que puedan cumplir con las competencias atribuidas.

Aunque la propuesta mantiene el papel de los supervisores nacionales a la hora de fijar la dirección de la actividad de estas Autoridades y participar en la decisión de temas normativos, la medida más destacada planteada por la CE en el ámbito de la gobernanza es la creación de un nuevo órgano, el Consejo Ejecutivo, que sustituirá al actual Consejo de Administración. Éste estará compuesto por miembros a tiempo completo independientes y se dedicará, fundamentalmente, a la coordinación de las prácticas supervisoras.

En el caso concreto de ESMA, estará integrado por cinco miembros a tiempo completo más un Presidente, los cuales serán designados por un plazo de cinco años (renovable una sola vez) por el Consejo, previa convocatoria pública y elaboración de una lista de candidatos preseleccionados por el CE, la cual deberá ser aprobada, a su vez, por el PE. El actual Director Ejecutivo podrá ser uno de estos cinco miembros. La CE asistirá como observador.

Entre las funciones asignadas, destacan las siguientes:

- Examinar, dar opinión y preparar todas las propuestas que se eleven a la Junta de Supervisores
- Proponer a la Junta de Supervisores el Programa de Trabajo anual y multi-anual de ESMA
- Ejercitar las funciones relacionadas con el presupuesto

- Actuar y adoptar decisiones en el ámbito de asuntos no normativos, fundamentalmente relacionados con la supervisión y la convergencia supervisora. En concreto, el Consejo Ejecutivo dispondrá de poderes de decisión en los procedimientos por infracción del derecho de la UE, resolución de diferencias entre ANC, Plan de Supervisión Estratégico, evaluaciones independientes, seguimiento de la externalización, delegación y transferencia del riesgo a terceros países, tests de estrés y solicitudes de información.
- Nombrar y remover a los miembros de la Sala de Recurso (*Board of Appeal*)

En cuanto a la financiación, el objetivo pretendido por la CE es eliminar de la financiación de las AES la contribución procedente de las ANC. En concreto, la propuesta prevé que una parte de su presupuesto se financie directamente por las instituciones financieras mediante la imposición de *contribuciones individuales anuales (industry contributions)*. Para determinar su importe, un acto delegado de la CE fijará la metodología para asignar el coste estimado de las aportaciones de esta Autoridad a cada una de las diferentes categorías de instituciones financieras y participantes del mercado definidas, así como los criterios para determinar el nivel de las contribuciones individuales, las cuales estarán basadas en el tamaño. Ello sin perjuicio de que la recaudación la realicen las ANC para lo que podrán utilizar sus sistemas impositivos actuales (y cuyo montante deberá ser entregado a la Autoridad europea sobre el 31 de marzo). Una segunda fuente de ingresos provendrá de los *presupuestos de la Unión* (concretamente, a cargo de la CE), aunque no podrá exceder el 40% de la financiación. La tercera importante fuente de ingresos, en el caso de ESMA procederá de las *tasas que se cobren directamente a las entidades supervisadas de la UE y de terceros países* por esta Autoridad europea. En el ámbito de los valores, ESMA sería quien calcularía las contribuciones individuales de cada entidad y participante para lo que tendría que solicitar información previa a las ANC. Estas últimas se encargarían de preparar las facturas (*invoices*), realizar la recaudación y adoptar las medidas necesarias en caso de incumplimiento.

## Nuevos objetivos

### *La integración de las finanzas sostenibles en la supervisión financiera*

La CE considera indispensable que la UE sea capaz de dirigir recursos de capital privado hacia inversiones sostenibles. Sin perjuicio del Plan estratégico que sobre esta materia anunciará a principios de 2018, encomienda a las AES determinadas funciones al respecto, como el seguimiento del tratamiento que realizan las instituciones financieras de los riesgos medio-ambientales, sociales y de gobierno (*ESG risks*), asesorar sobre cómo integrar mejor los asuntos de sostenibilidad en la normativa europea y promover la implementación coherente de las disposiciones que se adopten o la identificación de factores medio-ambientales, sociales y de gobernanza que afecten a la sostenibilidad financiera.

### *Adaptar la estructura de supervisión para aprovechar el potencial de FinTech*

También en este caso, aunque la CE presentará un Plan de Acción a principios de 2018, esta propuesta encomienda a las AES la promoción del conocimiento tecnológico entre las ANC e intercambio de información en materia de ciberseguridad, así como la coordinación de los distintos instrumentos de innovación tecnológica empleados a nivel nacional (*innovation hubs y sandboxes*), incluida la adopción de directrices y recomendaciones.

## Supervisión macro-prudencial

A nivel macro-prudencial, la CE propone que la elección del Presidente del ESRB continúe recayendo en la del BCE, así como reforzar la posición de la Secretaría y reflejar en su representación la Unión Bancaria (los miembros del Mecanismo Único de Supervisión -MUS- y los de Resolución -CUR- deben estar representados en el Consejo General del ESRB con derecho a voto).

Por último, la propuesta de la CE se encuentra en fase de revisión por el Consejo y el Parlamento Europeo, pudiendo ambas instituciones proponer enmiendas. Habrá que esperar al resultado de estas negociaciones para conocer el alcance final de esta modificación normativa.

**Enlaces de interés:**

[Revisión del Sistema Europeo de Supervisión Financiera](#)